Fußball Kontor FTR 1

Fußball Kontor eröffnet dem Privatanleger den sehr lukrativen Transfermarkt der Profifußballspieler. Das Konzept ist grundsätzlich sauber und überzeugend. Die Auswahl der Zielspieler erfolgt nach dem 6-Augen-Prinzip, die kurze Investitionsdauer und die hohe Transparenz des Marktes gefallen. Einzig die Netto-Investitionsquote könnte höher ausfallen.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

Der Initiator

Hanseatisches Fußball Kontor GmbH, Schwerin, bietet ihr Erstlingswerk an. Die Entscheidungsträger im Haus, Kai-Volker Langhinrichs und Jörg Zeitz, können langjährige Erfahrungen in der Konzeption und dem Vertrieb geschlossener Fonds vorweisen. Beide waren mehrjährig bei HPC in Hamburg beschäftigt, einem Haus, das sich durch spezialisierte Nischenangebote einen Namen gemacht hat. Zeitz war mehrjährig Verantwortlicher im Vertrieb. Diese Erfahrungen sind gerade bei neuen Anbietern notwendig. An den Fonds ist ein externer Beirat angeschlossen, der aus drei Vertriebspersonen besteht. Die dahinterstehenden Vertriebe sind namhaft, womit das Plazierungsrisiko des Fonds deutlich eingeschränkt ist.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Initiator umgehend und sehr ausführlich.

Schwächen | Noch keine Leistungsbilanz für das Emissionshaus möglich.

Stärken | Entscheidungsträger sind erfahren in der Konzeption und dem Vertrieb von Spezialfonds.

Der Markt

Profifußballer sind dumm, überbezahlt und Diven mit Starallüren, so meine vorurteilsbehaftete Meinung bisher. Ob Fußballspielen tatsächlich dumm macht, die Diskussionen darüber füllen in den Medien viele Seiten[1][2]. Tatsache ist wohl, daß Profifußballspieler, die mit 15 Jahren in ein Fußballinternat kommen, sehr fußballastig aufwachsen (müssen) – ähnlich wie Spitzenmusiker.

Ein Arbeitnehmer, der für €20 Mio. und mehr eingestellt wird, muß eindeutig überbezahlt sein. Außer, es handelt sich um einen Spezialisten mit einer sehr seltenen Begabung, durch die der Arbeitgeber einen meßbaren wirtschaftlichen Mehrgewinn erzielt. Daß dies auf Profifußballspieler zutreffen kann, beweisen die Preise, die seit 2002 gezahlt werden.

Im professionellen Fußballsport ist seit Anfang des 21. Jahrhunderts ein grundlegender Strukturwandel zu beobachten – die Vereinsstrukturen lösen sich zugunsten ertragsorientierter Kapitalgesellschaften auf[3]. Grund dafür war unter anderem ein deutlicher Markteinbruch aufgrund substantieller Minderungen der Einnahmen aus dem Fernsehgeschäft. Rolf Rüssmann, zu der Zeit Sportdirektor des VfB Stuttgart, meinte gar, daß die Zeit der großen Verdienste unter den Fußballstars vorbei wären[4]. Als Folge der Umwandlungen wurden die Unternehmensstrukturen professionalisiert und Spieler als hochbezahlte Arbeitnehmer behandelt, die einer klar definierten Leistungsforderung entsprechen müssen. Dementsprechend sind offensichtlich die Zeiten der Diven mit Starallüren vorbei – zumindest im deutschen Fußball[5][6].

Die Höhe der Spielergehälter von sog. „Superstars“ ist Gegenstand kontroverser Diskussionen. Sie stünden in keinem Verhältnis zu der erbrachten Leistung, heißt es oft. Die Frage lautet dann aber, weshalb Superstars derart hohe Einnahmen erzielen. Diese Frage ist aus ökonomischer Sicht eingehend behandelt worden[7].

Der Fonds wird sich auf Jungspieler zwischen 18 und 23 Jahren fokussieren.

Fußballfotos: Kurt Michel / pixelio.de

Laut Transfermarkt.de liegt der durchschnittliche Wert der Top-50-Spieler in der Alterklasse 18 bis 23 Jahre bei € 15,96 Mio.

Die hohen Gehälter von Superstars und zudem die hohe Einkommensspreizung zwischen den Stars und den anderen Spielern lassen sich dabei vor allem mit multiplikativen Qualitätseffekten begründen, d. h. bestimmte Spieler sind nicht nur selbst gut, sondern machen darüber hinaus auch ihre Mitspieler besser.

Solche Spieler, aber oft auch Trainer, vereinen dabei jeweils eine spezifische Kombination an Wissen, Fähigkeiten, Marktkenntnissen und Erfahrungen in sich. Es ist dann zum einen die Knappheit an solchen Personen, die am Markt zu den hohen Einkommen führt, zum anderen kann der Unterschied, den eine solche Person ausmacht, in Vereinen mit einem Jahresumsatz von bis zu € 300 Mio. einige Millionen Euro ausmachen[8][9].

Fußballprofis können als aktive Spieler zwischen ihrem 20. Lebensjahr und Mitte 30 Geld verdienen. Die aktuelle Liste der Top-50-Marktwerte zeigt Spieler zwischen 20 und 32 Jahren[10][11].

Rund 1.400 Berater kümmern sich um aktuell 20.540 als Profifußballer gelistete Spieler. Rund 1.220 betreuen Spieler, die tatsächlich einen ermittelten Marktwert aufweisen.

2.226 Spieler haben laut Datenbank keinen Betreuer, der Gesamtwert dieser Gruppe beträgt immerhin € 483,7 Mio. (durchschnittlich € 217.500)[12].

493 der Berater betreuen mindestens 10 Spieler, 290 nur einen Einzelspieler (Gesamtwert € 636,825 Mio.). Derartige Betreuer leben in einer ausgesprochen großen Abhängigkeit (hohes Klumpenrisiko). Die Portefeuille-Theorie nach Markowitz[13] gilt auch hier: effizientes Portefeuille durch eine möglichst geringe Anzahl riskanter Werte (hier: einige wenige, hochpreisige Spieler) und eine möglichst geringe Korrelation der Werte zueinander (hier: Spieler korrelieren per se, Korrelation kann durch unterschiedliche Spielertypen vermindert werden).

Der Kostenanteil der Agenten (Berater) bei einem Transfer liegt laut einer aktuellen Studie für die Premier League bei 36 % für 2008/09 (Anstieg von 4 % zur Vorsaison)[14]. Da hier vor allem Topspieler gehandelt werden, liegt diese Quote über dem, was in niedrigeren Ligen für Berater zu verdienen ist.

Ebenso wie die Vereine international, nach ihrer jeweiligen Strategie, um Spieler buhlen, stehen die Betreuer/Berater in Wettstreit miteinander um die Gunst der Spieler. Hier gibt es wiederum mehrere mögliche Strategien: Ein Betreuer(unternehmen) kann sich auf Spitzenspieler mit internationalem Renommee konzentrieren, auf Spieler mit Aufbaupotential, auf Jungspieler mit Zukunft oder/und auf eine Mischung. Dementsprechend muß der Leistungsumfang auf die Zielgruppe abgestellt werden: Sollen bspw. Jungspieler angesprochen werden, sollte der Betreuer Zugang zu den Eltern als Vertrauenspersonen finden und u. a. auch die schulische Ausbildung des Spielers beeinflußen (können). Abhängig von der Zielgruppe ist ein unterschiedliches Maß an Professionalität auf Beraterebene notwendig. Über das Image einzelner Berater(unternehmen) liegen keine Erhebungen vor. Ein Indiz kann die Qualität der betreuten Spieler sein (Ligazugehörigkeit). Grundsätzlich muß ein Spielerbetreuer das Arbeitsumfeld aus eigener Spieler- oder Trainer-Erfahrung kennen. Speziell bei Unternehmen, die auf Jungspieler mit Zukunft setzen, ist eine sehr gute Marktvernetzung in den einzelnen Ligen, bei den Journalisten, Funktionären und anderen Zuträgern essentiell. Da hier die große Gruppe möglicher Berater die Sympathie eine wichtige Entscheidungsgrundlage sein dürfte, muß ein erfolgreiches Beraterunternehmen über ausgereifte Persönlichkeiten mit Führungsqualitäten, Markterfahrung und Akzeptanz aufgrund bisheriger eigener Leistung verfügen.

Ein Einzeltransferrecht darf nicht mehr als € 1 Mio. kosten, insgesamt soll einmalig ein Portefeuille aus 20 bis 30 Rechten aufgebaut werden.

Schwächen | Der Zielmarkt weist zahlreiche Einflußgrößen auf, die schwierig vorhersagbar sind.

Stärken | Der Zielmarkt ist grundsätzlich sehr transparent und bietet ausgezeichnete Renditechancen.

Die Investitionsstruktur

Der Fonds wird sich auf Jungspieler zwischen 18 und 23 Jahren fokussieren. Ein Einzeltransferrecht darf nicht mehr als € 1 Mio. kosten, insgesamt soll einmalig ein Portefeuille aus 20 bis 30 Rechten aufgebaut werden, mit einem Durchschnittswert von maximal € 500.000. Rückflüsse aus Verkäufen sollen umgehend ausgeschüttet werden, der Initiator geht von einer durchschnittlichen Verweildauer von 2 Jahren aus. Zielebene für den Fonds werden im Wesentlichen die 2ten und 3ten europäischen Ligen sein. Diese Portefeuille-Struktur halte ich für sinnvoll. Das Chancen-Risiko-Verhältnis bei jungen Spielern auf dem Sprung in die Profikarriere ist sehr gut, wie der Initiator schlüssig darstellt.

Die Auswahl der Zielspieler soll durch den Berater Extratime erfolgen. Laut Transfermarkt.de[15] hat das Unternehmen 53 Spieler in der aktuellen Betreuung (laut eigener Homepage 39)[16]. Der Marktwert des Portefeuilles liegt laut Transfermarkt.de bei € 25,8 Mio. Die aktuell relevante Zielgruppe hat einen Gesamtwert von € 4,85 Mio. Dementsprechend müssen für den Fonds weitere Spieler akquiriert werden. Laut Transfermarkt.de liegt der durchschnittliche Wert der Top-50-Spieler in der

Alterklasse 18 bis 23 Jahre bei € 15,96 Mio. Das Durchschnittsalter dieser Top-Spieler liegt bei knapp über 21 Jahren. Damit wird das Wertpotential dieser Altersgruppe, auf die der Fonds fokussiert ist, offensichtlich.

Die Akteure bei Extratime (3 Geschäftsführer und 3 Spielerberater/Scouts, sowie freie Mitarbeiter und Netzwerke) kommen aus der Branche: Stefan Backs, Christoph Leutrum und Thomas Vogel haben unter anderem gemeinsam bis Anfang 2004 für die Sportmanagement-Agentur Rogon gearbeitet. Diese genießt in der Branche einen sehr guten Ruf und betreut aktuell 42 Spieler, Marktwert € 136,6 Mio.[17]. Da Backs und Leutrum eine lange Karriere im Fachjournalismus vorweisen können, sollte die Verknüpfung zur Funktionärs- und Trainerebene gegeben sein. Wie gut der Zugang der Scouts Michael Schulz, Axel Sundermann und Jan Heuckeroth zur Spielerebene ist, kann ich nicht beurteilen.

Der Fonds hat als weiteren externen Berater Harald Spörl eingebunden. Dieser fungierte von 2002 bis Ende Juni 2010 als Scout (für Bundesligaspieler) für den Hamburger SV, kann damit in jedem Fall als sehr erfahren gelten. Bei dem Vertrag mit der Fondsgesellschaft handelt es sich nicht um einen Exklusivvertrag, weshalb Spörl parallel auch für Fußballverein tätig werden könnte. Er soll die Vorschläge der Extratime abschließend beurteilen. Für den Fonds entstehen durch den Einsatz Spörls keine Kosten, er wird direkt von der Komplementärin entlohnt.

Um die Kaufentscheidung nach außen hin nachvollziehbar zu machen, werden zu jedem Zielspieler Akten mit Videoaufnahmen und Einzelaspektanalysen erstellt. Da

Kai-Volker Langhinrichs und Jörg Zeitz sind die geschäftsführenden Gesellschafter der Hanseatisches Fußball Kontor GmbH.

Extratime parallel zum Fondsmanagement (über eine laufende Betreuungsgebühr) den größten Teil der Entlohnung erfolgsabhängig erhält, sehe ich eine hohe Leistungsmotivation gegeben.

Stärken | Sinnvolle Portefeuille-Struktur. Berater sind etabliert und werden erfolgsabhängig entlohnt.

Das Konzept

Die erworbenen Transferrechte sollen im Schnitt 2 Jahre gehalten werden, über die Haltedauer soll sich der Marktwert der Spieler verdoppeln. Der Initiator legt eine Transferanalyse (2005 bis 2009) vor, die Daten basieren auf Angaben der etablierten Seite Transfermarkt.de. Der Analyse zufolge liegt die historische Wahrscheinlichkeit, die 100 %-Schwelle zu überschreiten, bei 62,68 %[18]. Der Totalausfall eines Spielers kann als Folge einer Sportverletzung auftreten, über die Wahrscheinlichkeit gibt es keine verläßlichen Aussagen. Für den Fonds wurde eine wirtschaftliche Ausfallquote von 20 % veranschlagt. Mit dieser Quote sind vor allem Spieler eingepreist, die bspw. im Verein verbleiben und keinen Transfererlös erzielen.

Grundsätzlich handelt es sich um einen Blind-Pool-Fonds. Der Datenbestand zu den möglichen Zielspielern ist allerdings sehr transparent und auch für Außenstehende im Internet nachvollziehbar[19].

Bei einer geplanten Fondslaufzeit bis Ende 2014 soll der Anleger kumulierte Rückflüsse von 138 % (vor Steuern) erhalten. Die Quote der Initialkosten liegt bei guten 13,3 % (incl. Agio). Besonders die Vertriebsprovisionen fallen mit 8 % augenscheinlich niedrig aus. Fraglich ist, ob die Marketingkosten (2 %) nicht zu einem großen Teil für den Vertrieb genutzt werden. Die laufenden Kosten fallen mit 2,66 % p. a. relativ hoch aus. Darin enthalten sind 1,2 % p. a. für den externen Berater, der einen hohen Arbeitsaufwand haben dürfte. Die Liquiditätsreserve fällt hoch aus, die Investitionsquote liegt dementsprechend bei bescheidenen 81,9 % (incl. Agio).

Der Initiator und der externe Berater erhalten eine angemessene (gestaffelte) Gewinnbeteiligung, sobald der Anleger 170 % aus der Investition (Anlage ohne Agio) zurückerhalten hat.

Der Fonds ist ohne Fremdkapital konzipiert, was ich für essentiell halte.

Der sehr transparente Zielmarkt bietet attraktive Anlagemöglichkeiten. Insgesamt wirkt das Fondskonzept durchdacht, die fixen laufenden Kosten könnten niedriger sein. Für fußballinteressierte Anleger (über 20 % der Bevölkerung) kann das Angebot einen attraktiven Zugang zum Markt ermöglichen.

Stärken | Attraktiver und sehr transparenter Zielmarkt. Nachrangige Beteiligung des Initiators am Fondserfolg. Keine Fremdfinanzierung.

Summa summarum

halte ich das Angebot „FTR 1“ der Hanseatisches Fußball Kontor GmbH, Schwerin, für sehr gut. Das Fondskonzept ist grundsätzlich solide erarbeitet, das Marktumfeld attraktiv und für den Anleger nachvollziehbar. Der Anbieter ist auch marketingtechnisch so gut bewandert, daß ein Plazierungsrisiko quasi ausschließbar wird. Für ein Erstlingswerk ist der Fonds gut gelungen und verdient in meinen Augen eine Bewertung mit ***„sehr gut“ (1-).*** ■

[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #425 ein.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	20 bis 30 Transferrechte für Fußballspieler der Altersklasse 18 bis 23 Jahre
Einnahmequelle	Transfererlöse (weltweit) und Erlöse aus Leihgeschäften
Einkunftsart	gewerblich
Mindestzeichnungssumme	€ 10.000 zzgl. 5 % Agio, 70 % sofort, 30 % nach dem 01. 05. 2011
Geplante Laufzeit	bis 31. 12. 2014, Verlängerung bis 31. 12. 2015 möglich
Plazierungsfrist	bis 30. Juni 2011
Emissionskapital	€ 10 Mio. zzgl. 5 % Agio
Rückabwicklung	bis € 3 Mio. möglich, aber keine Verpflichtung
Mindestkapital	€ 3 Mio.
Ausschüttungen	kumuliert 138 % (ohne Agio, incl. Verkaufserlös)
Gewinnverteilung	vorab Frühzeichnerbonus (gestaffelt), anschließend komplette Kapitalrückführung (ohne Agio), ab einer Schwelle von 70 % (Gesamtsumme der Transferrechte) werden der Initiator und der externe Berater am Mehrerlös beteiligt (gestaffelt 5 bis 35 %)
Fremdkapital	nein
Prognostizierte Wertsteigerung je Spieler	durchschnittlich 100 %
Weichkosten	13,3 % incl. Agio (Initialkosten), 2,66 % p. a.
Investitionsquote	81,9 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	€ 500.000
Plazierungsgarantie	nein
Berater für Einkauf	Extratime GmbH, Hamburg, und Harald Spörl
Treuhandkommanditist	externe StB-Kanzlei
Mittelverwendungskontrolle	externe StB-Kanzlei, rein formal
Alleinstellungsmerkmale	Erstmalig Zugang zum Zielmarkt für Privatanleger.